**КОМИСИЈА ЗА ХАРТИЈЕ ОД ВРИЈЕДНОСТИ   
РЕПУБЛИКЕ СРПСКЕ**

****

****

**Извјештај**

**o стању на тржишту хартија од вриједности**

**за 2024. годину**

**Бања Лука, мај 2025. године**

|  |  |
| --- | --- |
| **Адреса:** | Бања Лука  Вука Караџића 6 |
| **Телефон(и):** | +387 51 218 356  +387 51 218 362  +387 51 212 199 |
| **Факс:** | +387 51 218 361 |
| **e-mail:** | kontakt@secrs.gov.ba |
| **Web:** | www.secrs.gov.ba |

**Извјештај о стању на тржишту хартија од вриједности**

[www.secrs.gov.ba/Izvjestaj o stanju 2024.pdf](http://www.secrs.gov.ba/Izvjestaj%20o%20stanju%202024.pdf)

САДРЖАЈ

[УВОД 4](#_Toc167363925)

[I НОРМАТИВНО-ПРАВНИ ОКВИР 5](#_Toc167363926)

[II МАКРОЕКОНОМСКО И ФИНАНСИЈСКО ОКРУЖЕЊЕ 8](#_Toc167363927)

[III ПРИМАРНО ТРЖИШТЕ 12](#_Toc167363928)

[IV СЕКУНДАРНО ТРЖИШТЕ 17](#_Toc167363929)

[1. Уврштење хартија од вриједности 17](#_Toc167363930)

[2. Поступци одобравања документа о регистрацији, скраћеног проспекта и обавјештења о хартијама од вриједности (проспеката за уврштавање   
хартија од вриједности на берзу) 18](#_Toc167363931)

[3. Берзански показатељи 19](#_Toc167363932)

[4. Регистрација, обрачун, поравнање и пренос хартија од вриједности 29](#_Toc167363933)

[5. Извјештавање и објављивање информација од стране емитената 33](#_Toc167363934)

[6. Промјена облика организовања акционарског друштва и промјена правне форме 35](#_Toc167363935)

[7. Преузимање акционарских друштава 35](#_Toc167363936)

[V ИНВЕСТИЦИОНИ ФОНДОВИ 38](#_Toc167363937)

[1. Нето вриједност имовине 39](#_Toc167363938)

[2. Структура имовине инвестиционих фондова 42](#_Toc167363939)

# УВОД

Тржиште капитала усмјерава расположива финансијска средства и има значајан утицај на развој привреде, пословање привредних друштава као емитената хартија од вриједности, креирање нових инвестиционих могућности, те привлачење нових и задржавање постојећих инвеститора. Почеци развоја тржишта капитала у Републици Српској везују се за процес приватизације и формирање институција тржишта капитала, Комисије за хартије од вриједности 2000. године, Централног регистра хартија од вриједности и Бањалучке берзе хартија од вриједности 2001. године. Прва трансакција на Бањалучкој берзи обављена је у марту 2002. године. Мало тржиште и неадекватан развој приватизованих предузећа имали су опредјељујући утицај на степен развоја тржишта капитала Републике Српске.

Према класификацији FTSE Global Equity Index Series[[1]](#footnote-1) тржиште капитала Републике Српске није класификовано. Међутим, тржиште капитала Републике Српске у класификацији тржишта најближе припада групи тзв. рубних тржишта (енг. frontier markets), у којој се налазе тржишта Србије, Хрватске и Македоније. Рубна тржишта представљају групу тржишта у развоју која имају мању тржишну капитализацију и ликвидност од групе развијенијих тржишта у развоју. Ова тржишта у основи карактерише релативна отвореност и доступност за стране инвеститоре али и могућа већа економска и политичка нестабилност, потенцијални већи дугорочни поврат и мала корелација са другим тржиштима капитала.

# НОРМАТИВНО-ПРАВНИ ОКВИР

Закон о тржишту хартија од вриједности[[2]](#footnote-2), Закон о инвестиционим фондовима[[3]](#footnote-3), Закон о преузимању акционарских друштава[[4]](#footnote-4), Закон о факторингу[[5]](#footnote-5), те дијелом и Закон о привредним друштвима[[6]](#footnote-6) представљају темељне правне акте и главни законодавно-правни оквир за успјешно функционисање тржишта хартија од вриједности Републике Српске. Комисија за хартије од вриједности Републике Српске је предузела низ мјера и активности у циљу њихове досљедне и потпуне примјене у пракси.

Интерни општи акти, којима се на цјеловит, свеобухватан и систематичан начин уређује функционисање и рад саме Комисије су:

* Статут Комисије (који садржи и Етичка правила Комисије),
* Пословник о раду Комисије,
* Одлука о тарифи накнада, на коју сагласност даје Влада Републике Српске.

Из области емисије хартија од вриједности примјењују се сљедећи акти које је донијела Комисија у складу са законским овлашћењима:

* Правилник о Регистру емитената хартија од вриједности,
* Правилник о условима и поступку емисије хартија од вриједности,
* Правилник о извјештавању и објављивању информација од стране емитената хартија од вриједности које су предмет јавне понуде и
* Правилник о условима и поступку претварања затвореног акционарског друштва у отворено, односно отвореног акционарског друштва у затворено и промјени правне форме акционарског друштва.

У дијелу који се односи на пословање овлашћених учесника (којима Комисија даје дозволу за обављање послова са хартијама од вриједности), примјењују се сљедећи подзаконски акти:

* Правилник о трговању,
* Правилник о условима и поступку издавања дозволе берзанском посреднику за обављање послова са хартијама од вриједности,
* Правилник о условима и поступку стицања звања и добијања дозволе за обављање послова брокера, инвестиционог савјетника и инвестиционог менаџера,
* Правилник о пословању берзанских посредника,
* Правилник o адекватности капитала и ликвидности брокерско-дилерског друштва,
* Правилник о надзору над учесницима на тржишту хартија од вриједности,
* Правилник о извјештавању и објављивању информација о пословању са хартијама од вриједности,
* Правилник о обављању кастоди послова,
* Правилник о начину спречавања злоупотреба повлашћених информација,
* Правилник о поступцима који се могу сматрати манипулацијом и другим облицима злоупотребе тржишта у циљу њиховог откривања и спречавања,
* Правилник о давању сагласности на стицање квалификованог учешћа у брокерско-дилерским дрiуштвима,
* Правилник о регистру квалификованих инвеститора и одобравању статуса квалификованих инвеститора,
* Правилник о условима и поступку издавања одобрења за стицање, отуђивање, пренос и залагање акција Централног регистра хартија од вриједности,
* Правилник о давању сагласности за стицање, повећање или смањење удјела у основном капиталу или гласачким правима у берзи,

Прописи који се односе на пословање инвестиционих фондова и друштава за управљање инвестиционим фондовима су:

* Правилник о садржају, роковима и облику извјештаја инвестиционих фондова, друштва за управљање инвестиционим фондовима и банке депозитара,
* Правилник о условима, начину стицања и признавању овлашћења за продају акција или удјела у инвестиционим фондовима с јавном понудом,
* Правилник о промоцији инвестиционих фондова са јавном понудом,
* Правилник о пословању друштва за управљање инвестиционим фондовима,
* Правилник о садржају уговора између затвореног инвестиционог фонда с јавном понудом и друштва за управљање,
* Правилник о садржају и начину вођења регистра фондова,
* Правилник о успостављању, вођењу и објављивању података из регистра удјела у отвореном инвестиционом фонду,
* Правилник о улагању отворених инвестиционих фондова с приватном понудом,
* Правилник о утврђивању вриједности имовине инвестиционог фонда и обрачуну нето вриједности имовине по удјелу или по акцији инвестиционог фонда,
* Правилник о условима и поступку за издавање дозволе за вршење функције члана надзорног одбора затвореног инвестиционог фонда,
* Правилник о условима и поступку издавања дозволе за обављање функције члана управног одбора друштва за управљање инвестиционим фондовима,
* Правилник о издавању дозволе за стицање квалификованог учешћа у друштву за управљање инвестиционим фондовима,
* Правилник о поступку и врсти послова које друштво за управљање може пренијети на треће лице и начину преноса послова управљања инвестиционим фондом на друго друштво за управљање,
* Правилник о преобликовању затвореног инвестиционог фонда,
* Правилник о адекватности капитала друштва за управљање инвестиционим фондовима,
* Правилник о реорганизацији затвореног инвестиционог фонда,
* Правилник којим се уређује поступак, трошкови и рокови ликвидације инвестиционих фондова,
* Правилник о удјелима отвореног инвестиционог фонда,
* Правилник о трговању удјелима отвореног инвестиционог фонда,
* Правилник о обавезном садржају захтјева за издавање дозволе за оснивање, садржају проспекта и захтјева за измјену проспекта отворених инвестиционих фондова са јавном понудом,
* Правилник о издавању дозволе за обављање основне и додатних дјелатности и статусне промјене друштва за управљање инвестиционим фондовима и друштва за управљање алтернативним инвестиционим фондовима,
* Правилник о садржају захтјева и условима за издавање дозволе за оснивање и управљање отвореним алтернативним инвестиционим фондом и пријави уписа у регистар фондова,
* Правилник о адекватности капитала друштва за управљање алтернативним инвестиционим фондовима,
* Правилник о врстама алтернативних инвестиционих фондова са приватном понудом,
* Правилник о утврђивању вриједности имовине и обрачуну нето вриједности имовине алтернативних инвестиционих фондова и
* Правилник о садржају, роковима и облику извјештаја алтернативних инвестиционих фондова, друштва за управљање алтернативним инвестиционим фондовима и банке депозитара алтернативних инвестиционих фондова.

Прописи који се односе на пословање друштава за факторинг су:

* Правилник о издавању сагласности за стицање квалификованог учешћа у друштву за факторинг.
* Правилник о условима и поступку издавања сагласности за обављање функције члана управног одбора и директора друштва за факторинг.
* Правилник о условима и поступку издавања дозволе за обављање дјелатности факторинга.
* Правилник о садржају, роковима и облику извјештавања друштва за факторинг.  
  Правилник о садржају и начину вођења Регистра друштава за факторинг и пословних јединица.
* Правилник о критеријумима и начину управљања ризицима друштва за факторинг.

У дијелу који се односи на пружаоце услуга повезаних са виртуелним валутама Комисија је донијела Правилник о евиденцији пружалаца услуга повезаних са виртуелним валутама.

У складу са законским овлашћењима донесени су и сљедећи прописи:

* Упутство о форми и садржају мишљења управе емитента о објављеној понуди за преузимање емитента,
* Упутство о садржају wеb страница овлашћених учесника на тржишту капитала,
* Упутство о начину увида јавности у списак акционара емитента хартија од вриједности,
* Упутство о садржају ревизорских извјештаја за инвестиционе фондове и емитенте са јавно емитованим хартијама од вриједности,
* Упутство о форми и садржају мишљења управе емитента о објављеној понуди за преузимање емитента,
* Стандарди корпоративног управљања и
* Смјернице за процјену ризика и провођење Закона о спречавању прања новца и финансирања терористичких активности за обвезнике у надлежности Комисије за хартије од вриједности.

# МАКРОЕКОНОМСКО И ФИНАНСИЈСКО ОКРУЖЕЊЕ

Уговоре за израду и праћење сувереног кредитног рејтинга Босна и Херцеговина потписала је са двије међународне агенције за кредитни рејтинг Moody's Investors Service и Standard & Poor's[[7]](#footnote-7). Агенција Moody's Investors Service је 2. августа 2024. године Босни и Херцеговини потврдила суверени кредитни рејтинг „B3 са стабилним изгледима“, док је агенција за оцјену кредитног рејтинга Standard & Poor's 2. августа 2024. године Босни и Херцеговини потврдила кредитни рејтинг „B+ са стабилним изгледима ".

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Опис | Moody's Investors Service | Standard & Poor's |
| Рејтинг | B3 / стабилни изгледи | B+ / стабилни изгледи |
| Датум | 02.08.2024. | 02.08.2024. |
| Активност | Потврђен рејтинг | Потврђен рејтинг |

Табела 1. Актуелни кредитни рејтинг Босне и Херцеговине

С обзиром да агенције Moody's Investors Service и Standard & Poor's користе различите ознаке за рејтинг, у циљу бољег сагледавања кредитног рејтинга, односно стања у којем се Босна и Херцеговина налази, у наставку је дат приказ кредитних рејтинга ових агенција.

| Moody's Investors Service | Standard & Poor's | Кратак опис категорије рејтинга |
| --- | --- | --- |
| **ИНВЕСТИЦИОНИ НИВО** | | |
| Aaa | AAA | Најбоља кредитна способност, минималан кредитни ризик |
| Aa1  Aa2  Aa3 | AA+  AA  AA- | Висока кредитна способност, веома низак кредитни ризик |
| A1  A2  A3 | A+  A  A- | Средњевисока кредитна способност, низак кредитни ризик |
| Baa1  Baa2  Baa3 | BBB+  BBB  BBB- | Средња кредитна способност, умјерен кредитни ризик |
| **НЕИНВЕСТИЦИОНИ (ШПЕКУЛАТИВНИ) НИВО** | | |
| Ba1  Ba2  Ba3 | BB+  BB  BB- | Кредитна способност са шпекулативним елементима, знатан кредитни ризик |
| B1  B2  **B3** | B+  **B**  B- | Шпекулативна кредитна способност, висок кредитни ризик |
| Caa1  Caa2  Caa3 | CCC+  CCC  CCC- | Лоша кредитна способност, веома висок кредитни ризик |
| Ca  C | CC  C  SD  D | Високошпекулативна кредитна способност, извјесно неизвршавање обавеза, селективни банкрот, банкрот |

**Табела 2.** Упоредни приказ ознака рејтинга агенција Moody's Investors Service и Standard & Poor's[[8]](#footnote-8)

Кредитни рејтинг B3, односно B+ који су Босни и Херцеговини одредиле ове агенције указује да Босна и Херцеговина има шпекулативну кредитну способност са високим кредитним ризиком.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Држава | Дугорочни рејтинг / Изглед | |
| **Moody's Investors Service** | **Standard & Poor's** |
| Албанија | Bа3 / стабилан | BB / стабилан |
| Босна и Херцеговина | **B3 / стабилан** | **B+ / стабилан** |
| Бугарска | Baa1 / стабилан | BBB / позитиван |
| Црна Гора | Ba3 / стабилан | B+ / стабилан |
| Грчка | Bаa3/ стабилан | BBB- / позитиван |
| Хрватска | A3 / стабилан | A- / позитиван |
| Мађарска | Bаa2 / негативан | BBB- / негативан |
| Сјеверна Македонија | - | BB- / стабилан |
| Румунија | Baa3 / негативан | BBB- / негативан |
| Словенија | А3 / позитиван | AА- / позитиван |
| Србија | Bа2 / позитиван | BBB- / стабилан |

**Табела 3.** Преглед дугорочног рејтинга појединих земаља из ширег окружења[[9]](#footnote-9)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Рејтинг | Датум | Активност |
| B3 / стабилни изгледи | 02.08.2024. | потврђен рејтинг |
| B3 / стабилни изгледи | 22.07.2022. | потврђен рејтинг |
| B3 / стабилни изгледи | 21.08.2020. | потврђен рејтинг |

**Табела 4.** Историја рејтинга Босне и Херцеговине по процјени Агенција Moody's Investors Service[[10]](#footnote-10)

| Рејтинг | Датум | Активност |
| --- | --- | --- |
| Б+ / стабилни изгледи | 02.08.2024. | потврђен рејтинг |
| Б+ / стабилни изгледи | 04.08.2023. | потврђен рејтинг |
| Б / стабилни изгледи | 04.02.2022. | потврђен рејтинг |
| Б / стабилни изгледи | 27.08.2021. | потврђен рејтинг |
| Б / стабилни изгледи | 28.08.2020. | потврђен рејтинг |
| Б / стабилни изгледи | 30.04.2020. | потврђен рејтинг / измијењен изглед |
| Б / позитивни изгледи | 28.02.2020. | потврђен рејтинг |

**Табела 5.** Историја рејтинга Босне и Херцеговине по процјени  Агенције Standard & Poor's[[11]](#footnote-11)

Структура финансијског система Републике Српске и даље је изразито банкоцентричног типа, а неадекватан однос према штедњи и инвестицијама имају значајан утицај на то да привредна друштва која имају потребу за новим капиталом и даље недовољно користе тржиште капитала као примарни извор финансирања сопственог развоја.

На основу података о оствареном промету и тржишној капитализацији, 2024. година може се окарактерисати као година благог пада активности на тржишту капитала Републике Српске у односу на претходну годину. Стање на тржишту капитала Републике Српске у 2024. години, узимајући у обзир величину и развијеност тржишта, има сличне карактеристике као тржишта земаља у региону.

У циљу упоредног указивања на стање на Бањалучкој берзи, дати су подаци о кретању тржишта неколико земаља, а као основни показатељи узети су најзначајнији индекси са ових тржишта капитала.

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Тржиште** | **Индекс** | **Промјена индекса (%)** | | | | | | |
| **2019.** | **2020.** | **2021.** | **2022.** | **2023.** | **2024.** | **2019.- 2024.** |
| Грчка | ASE | 49,5 | -11,7 | 10,4 | 4,1 | 39,1 | 13,7 | 139,6 |
| Федерација БиХ | SASX-10 | 29,0 | -5,5 | 29,7 | 6,7 | -0,8 | 16,3 | 94,7 |
| Србија | BELEX15 | 9,6 | -6,6 | 9,6 | 0,5 | 6,2 | 31,0 | 56,7 |
| Словенија | SBI20 | 15,2 | -2,7 | 65,8 | -29,8 | 19,1 | 33,6 | 107,7 |
| Аустрија | ATX | 15,0 | -12,8 | 38,9 | -19,0 | 9,2 | 7,3 | 32,2 |
| Република Српска | BIRS | 9,3 | -6,7 | 15,8 | 25,9 | 15,4 | -5,3 | 62,5 |
| Хрватска | Crobex | 16,7 | -13,8 | 19,6 | -4,8 | 28,0 | 25,9 | 84,5 |
| Шпанија | MADX | 10,2 | -15,4 | 7,1 | -4,8 | 21,6 | 14,1 | 31,9 |
| Чешка | PX | 12,8 | -7,9 | 38,8 | -15,7 | 17,7 | 24,5 | 77,9 |
| Француска | CAC 40 | 26,4 | -7,1 | 28,9 | -9,5 | 16,5 | -2,2 | 56,0 |
| Јапан | NKY | 20,9 | 16,0 | 4,9 | -9,3 | 28,2 | 18,1 | 102,0 |
| Холандија | AEX | 23,9 | 3,3 | 28,0 | -13,8 | 19,0 | 7,2 | 80,1 |
| Мађарска | BUX | 16,0 | -8,6 | 20,5 | -13,7 | 38,4 | 30,9 | 99,6 |
| Њемачка | DAX | 25,2 | 3,5 | 15,4 | -12,1 | 20,3 | 18,8 | 88,2 |

Табела 6. Упоредни приказ промјене индекса у периоду 2019 – 2024. године

Слика 1. Приказ промјена индекса у периоду 2019 - 2024. година (%)

У 2024. години на већини посматраних тржишта дошло је до раста индекса. Највећи раст индекса у односу на претходну годину био је у Словенији (33,6%), Србији (31,0%), Мађарској (30,9%), Хрватској (25,9%) и Чешкој (24,5%).

Берзански индекси у периоду од 2019. до 2024. године на свим посматраним тржиштима, били су позитивни, а посебно у Грчкој (139,6%), Словенији (107,7%), Јапану(102,0%) и Мађарској (99,6%).

**Слика 2.** Упоредни приказ укупног промета на Бањалучкој берзи са земљама из региона у периоду од 2019. - 2024. године (у КМ)

На основу података датих на горњој слици можемо видјети да укупни промет на Бањалучкој берзи у периоду од 2019. до 2024. године има кретање слично кретању на Сарајевској берзи, с тим да је у 2024. години дошло до пада оствареног промета на Бањалучкој берзи и уједначавања са укупно оствареним прометом на Сарајевској берзи.

Слика 3. Упоредни приказ тржишне капитализације на Бањалучкој берзи са земљама из региона у периоду од 2019. до 2024. година (у КМ)

На тржишту капитала Републике Српске дошло је до благог пада тржишне капитализације у 2024. години, док остала посматрана тржишта у нашем региону биљеже раст тржишне капитализације. Према садашњим показатељима, неопходне су значајне структурне промјене, првенствено у дијелу који се односи на ефикасност реалног сектора и кредибилитет појединачних емитената хартија од вриједности.

Сталним залагањем институција тржишта капитала Републике Српске, те пружањем свеобухватних информација о пословању емитената хартија од вриједности и инвестиционих фондова на јединственом порталу тржишта капитала Републике Српске ([www.blberza.com](http://www.blberza.com)), тржиште капитала Републике Српске је једно од најорганизованијих тржишта у региону по питању доступности информација о тржишту, потребних инвеститорима за доношење инвестиционих одлука. Значајне могућности за побољшање стања на тржишту у смислу информисаности инвеститора налазе се у повећању квалитета информација, нарочито кроз адекватан надзор садржаја извјештаја, при чему се нарочито мисли на извјештаје овлашћених ревизора, овлашћених рачуновођа, овлашћених процјенитеља, лиценцираних судских вјештака и стечајних управника, о чему је Комисија извјештавала институције, органе и струковна удружења надлежна за њихов рад.

# ПРИМАРНО ТРЖИШТЕ

Поступак емисије подразумијева скуп радњи које емитент предузима у сврху прикупљања средстава продајом хартија од вриједности првим имаоцима, уз обавезу да сваком од њих омогући остваривање права из хартије од вриједности коју емитује.

Према одредбама Закона о тржишту хартија од вриједности и Правилника о условима и поступку емисије хартија од вриједности[[12]](#footnote-12), емисија хартија од вриједности јавном понудом може се извршити:

1. **са обавезом објављивања проспекта**, у којој се упис и уплата хартија од вриједности врши на основу јавног позива неодређеном броју лица, при чему постоји обавеза емитента да објави проспект, те
2. **без обавезе објављивања проспекта**, при чему постоји обавеза емитента да обавијести Комисију о донесеној одлуци о емисији, те поднесе пријаву за упис емисије у Регистру емитената, а у емисији учествује ограничен број инвеститора.

У случају да се поступак емисије одвија уз обавезу објављивања проспекта, емитент подноси Комисији захтјев за одобрење проспекта. У поступку одобравања ових захтјева Комисија цијени, уз потпуност и уредност поднесене документације и елементе садржане у одлуци о емисији са аспекта равноправности акционара и заштите њихових права у погледу информисаности.

Емисија без обавезе објављивања проспекта, подразумијева:

а) понуду која је упућена само квалификованим инвеститорима,

б) понуду која је упућена физичким или правним лицима у Босни и Херцеговини чији број не може бити већи од десет, а који нису квалификовани инвеститори,

в) понуду која је упућена инвеститорима који ће за уписане хартије од вриједности уплатити износ од најмање 100.000 КМ по инвеститору за сваку појединачну понуду,

г) понуду хартија од вриједности чија појединачна номинална вриједност износи најмање 100.000 КМ,

д) понуду са укупном вриједности за хартије од вриједности која је мања од 1.000.000 КМ, при чему се овај износ рачуна током периода од годину дана,

ђ) инструмената тржишта новца,

е) понуду акција које се емитују у замјену за већ емитоване акције исте класе уколико емисија таквих нових акција не подразумијева повећање основног капитала друштва,

ж) хартије од вриједности које се нуде, додјељују или ће бити додијељене у поступку статусних промјена друштава, под условом да за те хартије од вриједности постоји документ са подацима које Комисија сматра еквивалентним подацима из проспекта, узимајући у обзир одредбе закона којим се уређује пословање привредних друштава,

з) акције које се нуде, додјељују или ће бити додијељене без накнаде постојећим акционарима или као дивиденде исплаћене у виду акција исте класе, као и акције у вези са којима су дивиденде исплаћене, под условом да постоји документ са подацима о броју и правима из акција, као и разлозима и детаљима у вези са понудом,

и) хартије од вриједности које нуди или ће понудити емитент чије су хартије од вриједности укључене на берзу, односно друго уређено јавно тржиште или друштво које је повезано са емитентом, а које нуди или ће понудити садашњим или бившим члановима управе или запосленима, под условом да постоји документ са подацима о броју и природи хартија од вриједности, као и разлозима и детаљима који се односе на понуду.

Код ове врсте емисије емитент је обавезан да, у одређеном року (седам дана од дана доношења одлуке) обавијести Комисију о донесеној одлуци о емисији, те достави одлуку и друге прилоге. Емитент који је емитовао власничке хартије од вриједности у складу са ставом 1. тачке а) до д) члана 60. Закона, а којим су прописане ове врсте емисија, дужан је да, најкасније у року од једне године од уписа тих хартија од вриједности у Регистар емитената код Комисије, објави проспект.

Емитент који је емитовао дужничке хартије од вриједности у складу са ставом 1. тачке а) до д) наведеног члана може да их уврсти на берзу или друго уређено јавно тржиште само под условом да за ту врсту и класу хартија од вриједности објави проспект или да их уврсти на посебан тржишни сегмент берзе или другог уређеног јавног тржишта без обавезе објављивања проспекта, под условом да таквом тржишном сегменту приступ за трговање имају само квалификовани инвеститори у смислу одредаба овог закона.

У овом поступку Комисија цијени да ли су одлуке донесене на начин и по поступку утврђеном Законом и другим прописима, а својим актом потврђује извршење обавезе емитента да достави обавјештење за овакву емисију, те евидентира податке о емисији у Регистру емитената.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Врста емисије | | Број емисија | Укупан обим емисија (КМ) |
| I Емисије са обавезом објављивања проспекта | | **18** | **79.133.333** |
| II Емисија без обавезе објаве проспекта: | | **5** | **408.786.949** |
| 1. | Понуда за инвеститоре који ће уплатити најмање 100.000 КМ за сваку појединачну понуду | 1 | 5.000.000 |
| 2. | Емисија без обавезе објављивања проспекта - претварање резерви и нераспоређене добити у основни капитал | 1 | 744.984 |
| 3. | Емисија нових акција приликом конверзије потраживања у улог | 1 | 334.052.579 |
| 4. | Емисије акција у поступку смањења основног капитала | 2 | 68.989.386 |
| Укупно | | 23 | 487.920.282 |

Табела 7. Збирни преглед емисија хартија од вриједности по врсти у 2024. години

У току 2024. године одобрен је 21 проспект за емисију хартија од вриједности, реализоване су 23 емисије хартија од вриједности, 18 са проспектом и 5 емисија које се врше без обавезе израде и објављивања проспекта.

| Година | Са обавезом објављивања проспекта | | Без обавезе објављивања проспекта[[13]](#footnote-13) | |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Број | Oбим (KM) | Број | Oбим (KM) |
| 2019. | 11 | 65.410.000 | 5 | 10.114.300 |
| 2020. | 10 | 56.100.000 | 5 | 8.900.000 |
| 2021. | 12 | 92.300.000 | 3 | 15.600.000 |
| 2022. | 17 | 330.175.000 | 1 | 1.778.000 |
| 2023. | 16 | 40.675.000 | 1 | 320.000 |
| 2024. | 18 | 79.133.333 | 1 | 5.000.000 |

Табела 8. Обим емисија хартија од вриједности јавном понудом по врстама у периоду од 2019. до 31.12.2024. године

Слика 4. Упоредни приказ обима емисија хартија од вриједности од 2019. до 2024. године

Слика 5. Упоредни приказ броја емисија хартија од вриједности јавном понудом у периоду од 2019. до 2024. године

Укупно прикупљена средстава у поступцима у којима су уплаћивана новчана средства, од 2001. године до краја овог извјештајног периода износе 1.744.257.176 КМ[[14]](#footnote-14).

Слика 6. Средства прикупљена емисијом хартија од вриједности у периоду од 2019. године до 31.12.2024. године (у 000 КМ)

Износ прикупљених новчаних средстава у 2024. години је 76.860.436 КМ, док је у 2023. години прикупљено укупно 34.726.554 КМ.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Година | Повећање основног капитала из нераспоређене добити и резерви[[15]](#footnote-15) | | Смањење основног капитала  због покрића губитка | |
| **Број** | **Износ (у КМ)** | **Број** | **Износ смањења (у КМ)** |
| 2019. | 1 | 1.930.000 | 5 | 35.365.544 |
| 2020. | 3 | 1.900.000 | 3 | 21.141.500 |
| 2021. | 1 | 430.000 | 4 | 5.043.693 |
| 2022. | 5 | 11.930.000 | 2 | 46.502.792 |
| 2023. | 2 | 1.500.000 | 2 | 11.938.191 |
| 2024. | 1 | 744.984 | 2 | 188.611.354 |
| Укупно | 13 | 18.434.984 | 18 | 308.603.074 |

Табела 9. Однос повећања капитала из нераспоређене добити и резерви друштва и смањења капитала у периоду од 2019. до 2024. године

Важна информација за тржиште капитала односи се на чињеницу да је од 2001. године до краја 2024. године, такође према тренутку уписа у Регистар емитената хартија од вриједности, повећање капитала по основу распореда резерви и нераспоређене добити обављено у 129 случајева, са укупним износом од 473.896.955 КМ.

С друге стране, у 2024. години, код Комисије за хартије од вриједности су регистрована два смањења основног капитала, и то у износу од 188.611.354 КМ. У периоду од 2001. до 31.12.2024. године регистровано је укупно 141 поступак смањења основног капитала, са укупном вриједношћу смањења од 1.702.954.283 КМ.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Година | Статусне промјене | | Конверзије потраживања у акције | Промјене номиналне вриједности акција | Конверзија акција[[16]](#footnote-16) |
| **Подјеле** | **Спајања** |
| 2019. | - | 1 | - | - | 1 |
| 2020. | - | - | - | - | - |
| 2021. | 1 | - | - | 2 | - |
| 2022. | - | - | - | - | - |
| 2023. | - | - | - | - | - |
| 2024. | - | - | 1 | - | - |

Табела 10. Број осталих поступака промјена података о капиталу у периоду од 2019 - 2024. године

Даљи развој тржишта капитала, у смислу емисија хартија од вриједности и развоја примарног тржишта хартија од вриједности зависи од способности менаџмента и предузетника да, на адекватан начин, припреме развојне пројекте, те од њихове воље да извршавају сопствене обавезе у смислу коректног односа са свим заинтересованим странама за рад привредног друштва, како би стекли повјерење инвеститора у њихове поштене намјере и искрену жељу да обезбиједе ефикасну заштиту мањинских акционара.

# СЕКУНДАРНО ТРЖИШТЕ

## Уврштење хартија од вриједности

Хартије од вриједности на Бањалучкој берзи уврштавају се на сљедећа организована тржишта:

* службено берзанско тржиште и
* слободно тржиште.

Службена берзанска тржишта су:

* водеће тржиште акција - Листа А (енг. Prime Market)
* стандардно тржиште акција - Листа Б (енг. Standard Market)
* почетно тржиште акција - Листа Ц (енг. Entry Market)
* тржиште акција затворених инвестиционих фондова,
* тржиште удјела отворених инвестиционих фондова,
* тржиште обвезница,
* тржиште хартија од вриједности емитената из ЕУ - (EU Connect Market) и
* тржиште осталих хартија од вриједности,

Слободно тржиште састоји се од тржишта:

* акција,
* акција затворених инвестиционих фондова,
* удјела отворених инвестиционих фондова,
* обвезница,
* пакета акција,
* хартија од вриједности емитената који касне са финансијским извјештавањем,
* хартија од вриједности емитената који се налазе у стечајном или ликвидационом поступку и
* осталих хартија од вриједности.

Краткорочне хартије од вриједности уврштавају се на тржиште новца, у складу са посебним правилима тржишта новца, које доноси Бањалучка берза.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| ОПИС | 31.12.2024. | | 01.01. - 31.12.2024. | |
| **Трговање** | **Суспендовано** | **Листиране** | **Делистиране** |
| Службено берзанско тржиште | **130** | **3** | **22** | **8** |
| Акције | 25 | 1 |  |  |
| Обвезнице | 105 | 2 | 22 | 8 |
| Слободно тржиште | **385** | **37** | **5** | **21** |
| Акције | 358 | 35 | 1 | 15 |
| Обвезнице | 27 | 2 | 4 | 6 |
| Тржиште новца | **4** | **0** | **10** | **11** |
| Трезорски записи | 4 |  | 10 | 11 |
| Укупно | 519 | 40 | 37 | 40 |

Табела 11. Хартије од вриједности листиране на Бањалучкој берзи у 2024. години

На основу података у претходној табели видљиво је да је на дан 31.12.2024. године на службеном тржишту Бањалучке берзе листирано је 130 хартија од вриједности, од тога 25 акција привредних друштава и 105 обвезница. На слободном тржишту уврштенo је 385 хартија од вриједности, а већину чине акције привредних друштава (358). У 2024. години делистирано је осам обвезница са службеног берзанског тржишта, те 15 акција и шест обвезница са слободног тржишта.

У току 2024. године на службено берзанско тржиште уврштене су 22 обвезнице, док је на слободном тржишту уврштено пет хартија од вриједности (једна акције и четири обвезнице).

За организовање јавних понуда хартија од вриједности на Бањалучкој берзи креирају се посебни сегменти примарног тржишта:

* јавна понуда акција,
* јавна понуда обвезница и
* јавна понуда краткорочних хартија од вриједности.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Врста јавне емисије | Износ (КМ) | Учешће (%) |
| Jавна понуда акција | 474.820 | 0,08 |
| Jавна понуда обвезница | 284.585.000 | 49,90 |
| Емисија трезорских записа | 285.277.024 | 50,02 |
| Укупно | 570.336.845 | 100 |

Табела 12. Износ прикупљених новчаних средстава јавним емисијама на Бањалучкој берзи у 2024. години

У 2024. години у јавним понудама на Бањалучкој берзи доминирају јавне понуде обвезница и трезорских записа, што чини 99,92% укупног износа средстава прикупљених јавним понудама.

## Поступци одобравања документа о регистрацији, скраћеног проспекта и обавјештења о хартијама од вриједности (проспеката за уврштавање хартија од вриједности на берзу)

Законом о тржишту хартија од вриједности и Правилником о условима и поступку емисије хартија од вриједности[[17]](#footnote-17) установљена је обавеза емитената да припреме и одговарајући проспект за уврштење хартија од вриједности (документ о регистрацији хартија од вриједности), за сваку емисију хартија од вриједности која је обављена у поступку повећања основног капитала, без обавезе објављивања проспекта (емисије из члана 60. Закона о тржишту хартија од вриједности). Актуелни прописи (Закон о тржишту хартија од вриједности и Правилник о условима и поступку емисије хартија од вриједности) задржавају исту обавезу, уз напомену да у таквом поступку Комисија одобрава документ о регистрацији (ако се хартије емитента уврштавају у берзански систем трговања) или скраћени проспект и обавјештење о хартијама од вриједности ако се конкретна емисија уврштава у берзански систем трговања.

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Године | 2019. | 2020. | 2021. | 2022. | 2023. | 2024. |
| Дио проспекта (докумената о регистрацији или скраћеног проспекта и обавјештење о хартијама од вриједности) | - | 5 | 1 | - | 1 | 2 |

**Табела 13.** Упоредни преглед одобрених проспеката за уврштење и дијела проспекта у периоду од 2019 – 2024. године

У 2024. години Комисија је одобрила два документа о регистрацији као дијелова јединствених проспеката.

## Берзански показатељи

**Укупан промет на Бањалучкој берзи** (укључујући блок послове, пријављене послове по основу преузимања, аукције за пакете акција, обвезнице и јавне понуде) у 2024. години износио је 736.120.332 КМ, што је 30,2% мање од оствареног укупног промета у 2023. години.

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Укупан промет | 2019. | 2020. | 2021. | 2022. | 2023. | 2024. |
| Акције/удјели: | | | | | |  |
| * Редован промет | 40.865.902 | 44.135.227 | 44.746.868 | 34.302.504 | 25.276.219 | 42.370.796 |
| * Блок посао | 27.884.703 | 46.218.389 | 53.012.358 | 8.162.681 | 44.354.258 | 71.272.958 |
| * Преузимање | 114.623 | 20.435.170 | 2.047.692 | 13.624.464 | 21.406.690 | 1.902.634 |
| * Аукција за пакет акција | 687.912 | - | - | 0 | 0 | 0 |
| * Јавна понуда | 7.000.000 | 1.835.577 | 712.938 | 6.343.660 | 2.887.122 | 474.820 |
| Обвезнице: | | | | | |  |
| * Редован промет | 45.472.441 | 56.726.007 | 59.634.704 | 78.458.116 | 43.199.886 | 49.400.069 |
| * Блок посао | - | - | - | 22.000.000 | 29.658.647 | 510.000 |
| * Јавна понуда | 310.117.440 | 308.959.249 | 97.605.042 | 333.474.700 | 621.103.800 | 284.585.000 |
| Трезорски записи: | | | | | |  |
| * Редовни промет | - | 19.424.321 | 4.992.950 | - |  | 327.030 |
| * Јавна понуда | 39.990.320 | 236.285.258 | 115.044.518 | 192.058.366 | 266.817.941 | 285.277.024 |
| Укупно | 472.133.341 | 734.019.198 | 377.797.070 | 688.424.491 | 1.054.704.564 | 736.120.332 |

Табела 14. Укупан промет на Бањалучкој берзи у периоду 2019 – 2024. година[[18]](#footnote-18)

Слика 7. Структура укупног промета на Бањалучкој берзи у 2024. години

На основу података из претходне табеле може се видјети да је у 2024. години у односу на претходну годину дошло до повећања вриједности редовног промета акцијама (67,6%), блок послова акцијама (60,7%) и редовног промета обвезницама (14,4%), Поред тога, дошло је до пада вриједности јавних понуда акција (-83,6%) и јавних понуда обвезница (-54,2%).

Јавна понуда обвезница и трезорских записа значајно су дјеловали на остварени укупан промет на Бањалучкој берзи у 2024. години (77,4%), док је укупан промет обвезницама и трезорским записима чинио 84,2% укупно оствареног промета.

Слика 8. Укупан промет на Бањалучкој берзи у периоду 2019 - 2024. године[[19]](#footnote-19)

У 2024. години дошло је до пада **укупног промета** на Бањалучкој берзи у односу на претходну годину за 30,2%. Укупно остварени промет у 2024. години налази се изнад просјечно оствареног укупног промета у посматраном периоду.

Слика 9. Укупан промет на Бањалучкој берзи у 2024. години, по мјесецима[[20]](#footnote-20)

Осцилације у промету на берзи биле су присутне и у 2024. години а највећи промет остварен је у марту, септембру и децембру.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Укупан промет | Износ | % |
| Акције/удјели: | | **15,76** |
| * Редован промет | 42.370.796 | 5,76 |
| * Блок посао | 71.272.958 | 9,68 |
| * Преузимање | 1.902.634 | 0,26 |
| * Аукција за пакет акција | - | - |
| * Јавна понуда | 474.820 | 0,06 |
| Обвезнице: | | **45,44** |
| * Редован промет | 49.400.069 | 6,71 |
| * Блок посао | 510.000 | 0,07 |
| * Јавна понуда | 284.585.000 | 38,66 |
| Трезорски записи: | | **38,80** |
| * Редовни промет | 327.030 | 0,04 |
| * Јавна понуда | 285.277.024 | 38,75 |
| Укупно | 736.120.331 | 100,00 |

Табела 15. Структура укупно оствареног промета на Бањалучкој берзи у 2024. години[[21]](#footnote-21)

**Слика 10.** Структура укупног оствареног промета на Бањалучкој берзиу 2024. години

У структури укупног промета у 2024. години, као и у претходној години, доминирају обвезнице које су прометоване путем јавне понуде и у секундарном редовном промету, са учешћем од 45,5%, у односу на укупно остварени промет, али се ово учешће смањило у односу на претходну годину за 30,9%. Поред тога, учешће редовног промета обвезницама повећано је у односу на претходну годину за 63,8%.

Од укупног промета у 2024. години, 15,76% чини промет акцијама и удјелима, што је раст за 77% у односу на претходну годину, када је износио 8,91%.

Јавна понуда трезорских записа чини 38,75% укупног промета, што представља повећање учешћа за 53,2% у односу на претходну годину када је ово учешће било 25,3% укупног промета.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Хартије од вриједности | Промет | | Број трансакција | | Тржишна капитализација |
| **Редован** | **Остали послови[[22]](#footnote-22)** | **Редован** | **Остали послови** |
| Акције | 42.370.796 | 73.650.413 | 3.557 | 25 | 16.601.262.446 |
| Обвезнице | 49.400.069 | 285.095.000 | 1.726 | 833 | 1.812.192.456 |
| Трезорски записи | 327.030 | 285.277.024 | 3 | 83 | 94.126.516 |
| Укупно | **92.097.895** | **644.022.437** | **5.286** | **941** | **18.507.581.418** |
| Укупно | 736.120.332 | | 6.227 | | 18.507.581.418 |

Табела 16. Промет, број трансакција и тржишна капитализација у 2024. години[[23]](#footnote-23)

**Редован промет на Бањалучкој берзи** у 2024. години (изузимајући блок послове, пријављене послове по основу преузимања, јавне понуде и аукције за пакете акција и обвезница) износио је 92.097.895 КМ, што је за 34,5% више него у 2023. години.

Током 253 дана редовног трговања у 2024. години укупно је закључено 5.286 трансакција, што је за 26,2% више него у 2023. години. У просјеку је закључено 29 трансакција по дану трговања, са просјечном вриједности појединачне трансакције у износу од 17.423 КМ.

Просјечан редован дневни промет акцијама на Бањалучкој берзи у 2024. години износио је 167.474 КМ, што је за 66,3% више у односу на претходну годину.

**Слика 11.** Структура редовног промета акцијама по сегментима тржишта у 2024. години[[24]](#footnote-24)

Највећи редован промет акцијама у 2024. години је остварен акцијама емитената који су уврштени на слободно тржиште акција (40,8%), затим акцијама емитената који су уврштени на стандардно службено берзанско тржиште акција (37,7%).

У **редовном промету обвезницама** у 2024. години остварена је вриједност промета од 49.400.069 КМ, што је чинило 6,7% укупног и 53,6% редовног промета.

**Слика 12.** Структура редовног промета дужничким хартијама од вриједности по сегментима тржишта у 2024. години[[25]](#footnote-25)

У 2024. години, чланови Бањалучке берзе су закључили 15 блок послова, један мање него претходне године. Укупна вриједност трговања са блок пословима износила је 71.782.958 КМ, што представља 9,8% укупног промета на Бањалучкој берзи (3% мања вриједност послова него претходне године).

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Ознака | Емитент | Цијена 31.12.2024. | Просјечна цијена | | Број трансак. | Вриједност (КМ) |
| RSBD-O19 | Република Српска 2% 16/04/25 | 100 | 99,9867 | | 5 | 13.393.223 |
| RSBD-O35 | Република Српска 5% 23/12/27 | 103 | 100,5000 | | 2 | 12.060.000 |
| BVRU-R-A | ЗТЦ Бања Врућица а.д. Теслић | 1,69 | 1,6998 | | 81 | 10.544.533 |
| RSBD-O32 | Република Српска 5% 16/09/29 | 100 | 100,0000 | | 2 | 8.500.000 |
| BOKS-R-A | Боксит а.д. Милићи | 0,4 | 0,4001 | | 652 | 7.869.183 |
| PIBB-R-D | Наша Банка а.д. Бања Лука | 0,8 | 0,8000 | | 7 | 5.734.809 |
| TLKM-R-A | Телеком Српске а.д. Бања Лука | 1,15 | 1,2202 | | 1.032 | 4.962.008 |
| PIBB-P-A | Наша Банка а.д. Бања Лука | 0,81 | 0,8100 | | 5 | 4.050.000 |
| RSBD-O36 | Република Српска 5,50% 23/02/28 | 100 | 100,0000 | | 15 | 3.182.000 |
| RSBD-O45 | Република Српска 5,8% 13/12/28 | 115 | 114,4395 | | 8 | 1.959.205 |
| Остало | | | | | 3.477 | 19.842.934 |
| Укупно | | | | 5.286 | | 92.097.895 |

Табела 17. Десет хартија од вриједности којима је највише трговано на Бањалучкој берзи у 2024. години[[26]](#footnote-26)

Слика 13. Учешће редовног промета топ десет акција у редовном промету на Бањалучкој берзи у 2024. години[[27]](#footnote-27)

У 2024. години Бањалучкој берзи је пријављено је 10 послова по основу завршених **јавних** **понуда за преузимање** у укупној вриједности од 1.902.634 КМ, што је чинило 0,3% укупног промета. Поред тога, обављене су 23 **јавне понуде обвезница** укупне вриједности 284.585.000 КМ, што чини 38,7% укупно оствареног промета, те 10 **јавних понуда трезорских записа** у вриједности 285.277.024 КМ, што чини 38,8% укупно оствареног промета.

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Члан | Куповина | | Продаја | | Укупно | | |
| **Промет** | **Брoj** | **Промет** | **Брoj** | **Промет** | **Број** | **%** |
| Адвантис брокер а.д. Бања Лука | 178.802.522 | 2.326 | 51.988.809 | 2.296 | 230.791.330 | 4.622 | 15,72 |
| Еуроброкер а.д. Бања Лука | 21.808.254 | 896 | 3.888.992 | 1.219 | 25.697.247 | 2.115 | 1,75 |
| Директни чланови тржишта трез. записа РС | 115.679.434 | 31 |  |  | 115.679.434 | 31 | 7,88 |
| Министарство финансија РС |  |  | 526.353.024 | 266 | 526.353.024 | 266 | 35,84 |
| Монет брокер а.д. Бања Лука | 277.902.767 | 1.858 | 107.769.733 | 1.164 | 385.672.500 | 3.022 | 26,26 |
| Нова банка а.д. Бања Лука | 93.098.664 | 552 | 37.060.414 | 557 | 130.159.078 | 1.109 | 8,86 |
| Raiffeisen Capital а.д. Бања Лука | 46.926.056 | 554 | 7.156.727 | 715 | 54.082.783 | 1.269 | 3,68 |
| Укупно | 734.217.698 | 6.217 | 734.217.698 | 6.217 | 1.468.435.396 | 12.434 | 100 |

Табела 18. Укупан промет по члановима Бањалучке берзе у 2024. години[[28]](#footnote-28)

Три члана Бањалучке берзе са оствареним највећим укупним прометом у 2024. години су[[29]](#footnote-29):

1. Монет брокер а.д. Бања Лука (26,26%),
2. Адвантис брокер а.д. Бања Лука (15,72%) и
3. Нова банка а.д. Бања Лука (8,86%).

Учешће берзанских посредника **у редовном промету,** који искључује блок послове, послове преузимања, јавне понуде и аукције за пакет акција**,** разликује се у односу на укупан промет, а разлог томе је велико учешће блок послова и преузимања акционарских друштава у укупним трансакцијама појединих берзанских посредника.

| Члан | Куповина | | Продаја | | Укупно | | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Промет | Број | Промет | Број | Промет | Број | % |
| Адвантис брокер Ад Бања Лука | 9.630.915 | 1.727 | 9.441.070 | 1.717 | 19.071.985 | 3.444 | 10,35% |
| Еуроброкер а.д. Бања Лука | 3.185.136 | 851 | 3.388.558 | 1.218 | 6.573.694 | 2.069 | 3,57% |
| Монет брокер а.д. Бања Лука | 39.199.431 | 1.695 | 35.561.126 | 1.080 | 74.760.558 | 2.775 | 40,59% |
| Нова банка а.д. Бања Лука | 36.670.603 | 522 | 36.550.414 | 556 | 73.221.016 | 1.078 | 39,75% |
| Raiffeisen Capital а.д. Бања Лука | 3.411.810 | 491 | 7.156.727 | 715 | 10.568.536 | 1.206 | 5,74% |
| Укупно | 92.097.895 | 5.286 | 92.097.895 | 5.286 | 184.195.790 | 10.572 | 100 |

Табела 19. Редован промет по члановима Бањалучке берзе у 2024. години (искључује блок послове, преузимања, аукције за пакет акција, јавне понуде)[[30]](#footnote-30)

Слика 14. Учешће берзанских посредника у редовном промету на Бањалучкој берзи у 2024. години[[31]](#footnote-31)

Три члана Бањалучке берзе са оствареним највећим редовним прометом у 2024. години (искључујући блок послове, пријављивање преузимања, аукције за пакете акција и јавне понуде) су[[32]](#footnote-32):

1. Монет брокер а.д. Бања Лука (40,59%),
2. Нова банка а.д. Бања Лука (39,75%) и
3. Адвантис брокер а.д. Бања Лука (10,35%).

Берзански индекси представљају показатеље кретања цијена хартија од вриједности на берзи. У састав индекса могу да улазе акције предузећа, банака и осигуравајућих друштава које испуњавају опште услове и критеријуме за укључивање акција.

**Берзански индекс Републике Српске (БИРС)** формиран је 01.05.2004. године са почетном вриједношћу од 1.000,00 поена.

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Ознака хов | Назив емитента | Цијена 31.12.2023. | Цијена 31.12.2024. | Промјена (%) | Промет (КМ) | P/E[[33]](#footnote-33) |
| BOKS-R-A | Боксит а.д. Милићи | 0,398 | 0,4 | **0,50%** | 7.869.183 | 40,56 |
| EDPL-R-A | ОДС Електродистрибуција а.д. Пале | 0,623 | 0,867 | **39,17%** | 68.643 | 21,25 |
| EKBL-R-A | Електрокрајина а.д. Бања Лука | 0,095 | 0,14 | **47,37%** | 91.492 | 5,79 |
| ELBJ-R-A | ОДС Електро - Бијељина а.д. Бијељина | 0,297 | 0,37 | **24,58%** | 40.363 | 17,70 |
| ELDO-R-A | ОДС Електро Добој а.д. Добој | 1,55 | 1,35 | **-12,90%** | 527.705 | 9,38 |
| HEDR-R-A | Хидроелектране на Дрини а.д. Вишеград | 0,35 | 0,338 | **-3,43%** | 52.383 | 58,84 |
| HELV-R-A | Хидроелектране на Врбасу а.д. Мркоњић Град | 0,4 | 0,398 | **-0,50%** | 48.316 | 5,45 |
| HETR-R-A | Хидроелектране на Требишњици а.д. Требиње | 0,481 | 0,4 | **-16,84%** | 41.150 | 8,99 |
| PPMK-R-A | Прво пензионерско МКД а.д. Бања Лука | 27 | 30 | **11,11%** | 1.103.179 |  |
| RITE-R-A | РиТЕ Гацко а.д. Гацко | 0,03 | 0,012 | **-60,00%** | 34.678 | 7,80 |
| RTEU-R-A | РиТЕ Угљевик а.д. Угљевик | 0,03 | 0,014 | **-53,33%** | 69.367 | 0,97 |
| TLKM-R-A | Телеком Српске а.д. Бања Лука | 1,19 | 1,15 | **-3,36%** | 4.962.008 | 1,70 |

Табела 20. Промјена вриједности акција које улазе у састав БИРС-а у 2024. години[[34]](#footnote-34)

**Слика 15.** Мјесечно кретање БИРС-а у 2024. години

Берзански индекс (БИРС) је у 2024. години имао пад од 5,3% а његова вриједност на дан 31.12.2024. износила је 918,99 поена.

Највећу вриједност БИРС је имао 8.1.2024. године (991,73 поена), а најнижу вриједност је имао 27.8.2024. године (857,45 поена).

**Индекс обвезница Републике Српске (ОРС)** одређује се за обвезнице које емитује Република Српска.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Ознака | Назив | Цијена 31.12.2023. | Цијена 31.12.2024. | Промјена цијене | Промет |
| RSBD-O36 | Република Српска 5,50% 23/02/28 | 100 | 100 | **0,00%** | 3.182.000 |
| RSBD-O45 | Република Српска 5,8% 13/12/28 | 110 | 115 | **4,55%** | 1.959.205 |
| RSDS-O-K | Република Српска - дев. штедња 11 |  | 91,52 |  | 1.837.424 |
| RSRS-O-H | Република Српска - ратна штета 8 | 98,99 | 98,99 | **0,00%** | 20.174 |
| RSRS-O-I | Република Српска - ратна штета 9 | 97,95 | 96,99 | **-0,98%** | 35.478 |
| RSRS-O-K | Република Српска - ратна штета 11 | 98 | 96,97 | **-1,05%** | 417.260 |
| RSRS-O-L | Република Српска - ратна штета 12 | 96,63 | 97,47 | **0,87%** | 62.683 |
| RSRS-O-M | Република Српска - ратна штета 13 | 97,7 | 97,98 | **0,29%** | 68.324 |
| RSRS-O-R | Република Српска - ратна штета 16 | 87 | 89,9 | **3,33%** | 316.600 |

Табела 21. Промјена вриједности обвезница које улазе у састав индекса ОРС у 2024. години[[35]](#footnote-35)

**Слика 16.** Мјесечно кретање ОРС -а у 2024. години

Индекс обвезница Републике Српске(ОРС) је у 2024. години имао раст од 4,4% и 31.12.2024. године вриједност ОРС -а је износила 3.175,48 поена.

Најнижу вриједност ОРС је имао 27.2.2024. године (2.978,32) а највишу вриједност остварио је 31.12.2024. године, када је износио 3.175,48 поена.

Пет обвезница које улазе у састав ОРС-а су у 2024. години оствариле раст цијена, а највећи раст цијена имале су обвезнице Република Српска 5,8% 13/12/28 (4,55%).

Слика 17. Графички приказ вриједности индекса БИРС и ОРС у 2024. години[[36]](#footnote-36)

Укупна **тржишна капитализација** свих хартија од вриједности којима се тргује на Бањалучкој берзи на дан 31.12.2024. године износила је 5.143.478.258 КМ, што је за 1,0% мање него на крају 2023. године.

**Слика 18.** Преглед тржишне капитализације на Бањалучкој берзи у периоду од 2017. до 2024. године (у мил. КМ)

Слика 19. Приказ тржишне капитализације у 2024. години, по мјесецима[[37]](#footnote-37)

Највећи удио у укупној тржишној капитализацији хартија од вриједности на Бањалучкој берзи имају акције које су уврштене на службено берзанско тржиште.

## Регистрација, обрачун, поравнање и пренос хартија од вриједности

Према Закону о тржишту хартија од вриједности послове јединствене евиденције о хартијама од вриједности, о власницима хартија од вриједности, о правима из хартија од вриједности, о правима трећих лица на хартијама од вриједности и титуларима тих права, као и забране и ограничења преноса хартија од вриједности обавља Централни регистар хартија од вриједности а.д. Бања Лука (у дањем тексту: Централни регистар). Дакле, Централни регистар отвара и води рачуне власника хартија од вриједности, емитената, берзанских посредника и рачуне других чланова Централног регистра и њихових клијената, кастоди рачуне и рачуне за депоновање хартија од вриједности. Истовремено је клириншка кућа која обавља послове обрачуна, поравнања и преноса хартија од вриједности и новчаних обавеза и потраживања насталих по основу послова са хартијама од вриједности, закључених на берзи. Централни регистар врши и пренос хартија од вриједности на основу других законом прописаних послова.

На дан 31.12.2024. године берзански посредницикоји имају статус члана Централног регистра су:

1. Адвантис брокер а.д. Бања Лука,
2. Еуроброкер а.д. Бања Лука,
3. Монет брокер а.д. Бања Лука,
4. Нова банка а.д. Бања Лука и
5. Raiffeisen Capital а.д. Бања Лука,

Кастоди банкекоје имају статус члана Централног регистра су:

1. Нова банка а.д. Бања Лука,
2. Raiffeisen Bank д.д. БиХ Сарајево и
3. Unicredit Bank д.д. Мостар.

Централни регистар је, у складу са одредбама Закона о тржишту хартија од вриједности, дужан да формира гарантни фонд у циљу обезбјеђења извршења обавеза из послова закључених на уређеном тржишту. Чланови Централног регистра су у 2024. години редовно извршавали своје обавезе, како по основу уплата у гарантни фонд, тако и по основу нето дуговања из послова закључених на уређеном тржишту.

|  |  |
| --- | --- |
| Врста | Број |
| **Емисија по врсти хартије:** |  |
| Aкције | 19 |
| Обвезнице | 26 |
| Трезорски записи | 10 |
| Удјели | 2 |
| **Емисија по врсти емитента:** |  |
| Државна и локална администрација | 20 |
| Домаће финансијске организације | 18 |
| Привредна друштва | 19 |
| **Емисија акција по врсти промјене на капиталу:** |  |
| Прва емисија | 1 |
| Емисије по основу смањења капитала | 3 |
| Емисије по основу повећања капитала | 13 |
| Емисије по осталим основама | 2 |

Табела 22. Структура регистрованих хартија по врсти хартије, врсти емитента и врсти промјена на капиталу у 2024. години[[38]](#footnote-38)

|  |  |
| --- | --- |
| Врста посла | Број |
| Насљеђивање | 1.248 |
| Уговор о поклону | 40 |
| Уговор о купопродаји | 16 |
| Одлука суда и других надлежних органа | 28 |
| Преузимање | 128 |
| Пренос на откупиоца | 3.584 |
| Вођење регистра удјела ОИФ - откуп | 1.835 |
| Остало | 0 |
| Укупно | 6.879 |

Табела 23. Структура преноса по основу послова ван берзе по врсти посла у 2024. години[[39]](#footnote-39)

|  |  |
| --- | --- |
| Врста захтјева и налога | Позитивно ријешени |
| Отварање власничких рачуна (по захтјеву) | 402 |
| Корекција података о власницима | 1.084 |
| Спајање рачуна усљед корекције података | 73 |
| Издавање извјештаја за емитенте (по захтјеву) | 462 |
| Издавање књиге акционара (по уговору) | 104 |
| Издавање потврда (стање хов, новчана средства, преноси, заложна права и др.) | 844 |
| Издавање извода о стању на рачуну (по захтјеву) | 211 |
| Упис заложних права | 41 |
| Упис промјене код заложног права | 2 |
| Брисање заложних права | 22 |
| Принудна продаја заложених хартија од стране Централног регистра | 13 |
| Упис забране располагања | 31 |
| Брисање забране располагања | 23 |
| Упис забране права гласа | 28 |
| Брисање забране права гласа | 23 |
| Пријем у чланство | 0 |
| Искључење из чланства | 0 |
| Престанак чланства | 0 |
| Број поступака преузимања | 11 |
| Број поступака откупиоца | 5 |

Табела 24. Структура и број позитивно ријешених налога и захтјева у 2024. години[[40]](#footnote-40)

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **ОПИС** | **2022.** | **2023.** | **2024.** |
| Емитенти | 5 | 0 | 4 |
| Власнички рачуни | 429 | 386 | 399 |
| Регистроване хартије: - акције - обвезнице/трезорски записи | 50 | 33 | 36 |
| Број емитованих нових хартија | 246.710.445 | 3.069.738 | 10.100.399 |
| Номинална вриједност нових хартија у КМ | 689.941.223 | 780.211.287 | 388.869.530 |
| Емисија по основу повећања капитала | 14 | 12 | 13 |
| Емисија по основу смањења капитала | 4 | 3 | 3 |
| Емисија по осталим основама | 0 | 0 | 2 |
| Преузимања | 15 | 13 | 11 |
| Упис заложних права | 43 | 25 | 41 |
| Брисање заложних права | 23 | 15 | 22 |
| Продаја заложених хартија од стране ЦР | 10 | 7 | 13 |
| Упис забране располагања | 36 | 3 | 31 |
| Брисање забрана располагања | 35 | 3 | 23 |

**Табела 25.** Преглед броја хартија, отворених рачуна и корпоративних радњи у периоду од 2022. до 2024. године

Према Правилнику о обрачуну, поравнању и преносу хартија од вриједности[[41]](#footnote-41), Централни регистар врши пренос хартија од вриједности и новца по принципу „испорука по плаћању“ (енг. delivery versus payment - DVP) на дан t+2, осим у ванредним ситуацијама у складу са одредбама тог правилника.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Опис | 2023. | 2024. | Промјена (%) |
| Број трансакција | 4.160 | 5.349 | 28 |
| Вриједност салдираног промета | 142.703.294 | 165.820.615 | 16 |

Табела 26. Подаци о салдираном промету у 2023. и 2024. години[[42]](#footnote-42)

Вриједност салдираног промета у 2024. години је за 16% већа од вриједности салдираног промета у претходној години. С друге стране, број салдираних трансакција је за 28% већи у односу на претходну годину.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Опис | 2023. | 2024. | Индекс |
| Број салдираних трансакција | 4.144 | 5.331 | 129 |
| Просјечан број дневно салдираних трансакција | 16 | 21 | 131 |
| Вриједност салдираног редовног промета | 68.356.211 | 93.708.587 | 137 |
| Просјечна дневна вриј. салдираног редовног промета | 272.366 | 370.390 | 136 |

Табела 27. Вриједност салдираног редовног промета у 2023. и 2024. години

Вриједност салдираног редовног промета у 2024. години износила је   
93.708.587 КМ што представља повећање за 37% у односу на 2023. годину. Просјечна дневна вриједност салдираног редовног промета износила је 370.390 КМ, што је за 36% више него што је износила у претходној години. Укупно је салдирано 5.331 трансакција, што је за 29% више у односу на претходну годину.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Опис | Врста хартије од вриједности | | | Укупно |
| **Акције** | **Обвезнице** | **Остале хов** |
| **Вриједност салдираног промета** | **43.220.812** | **50.487.775** | **0** | **93.708.587** |
| % од вриједности салдираног редовног промета | 46 | 54 | 0 | 100 |
| Индекс (2023 / 2024) | 175 | 116 | 0 | 137 |
| **Број салдираних хартија од вриједности** | **83.053.236** | **4.892.593** | **0** | **87.945.829** |
| % од укупног броја салдираних хов | 94 | 6 | 0 | 100 |
| Индекс (2023 / 2024) | 164 | 115 | 0 | 160 |
| **Број салдираних трансакција** | **3.591** | **1.740** | **0** | **5.331** |
| % од укупног броја салдираних трансакција | 67 | 33 | 0 | 100 |
| Индекс (2023 / 2024) | 104 | 253 | 0 | 129 |

Табела 28. Редовна трговина у 2024. години, по врстама хартија од вриједности[[43]](#footnote-43)

Из претходне табеле видимо да је вриједност салдираног редовног промета обвезницама и у 2024. години већа од салдираног редовног промета акцијама (54%:46%). У односу на 2023. годину вриједност салдираног редовног промета обвезницама повећана је за 16%, док је вриједност салдираног редовног промета акцијама повећана за 75%. Број салдираних трансакција обвезницама у 2024. години повећан је за 53%, док је број салдираних трансакција са акцијама повећан за 4% у односу на број салдираних трансакција у претходној години.

| Мјесец | Укупна вриједност промета | Продаја | | Куповина | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Износ | % | Износ | % |
| Јануар | 2.304.930 | 119.985 | 5,21 | 109.226 | 4,74 |
| Фебруар | 3.456.093 | 390.916 | 11,31 | 140.363 | 4,06 |
| Март | 76.893.024 | 23.789.458 | 30,94 | 120.375 | 0,16 |
| Април | 8.002.266 | 100.797 | 1,26 | 35.353 | 0,44 |
| Мај | 34.772.200 | 1.518.093 | 4,37 | 34.399 | 0,1 |
| Јун | 7.022.591 | 576.737 | 8,21 | 508.402 | 7,24 |
| Јул | 7.872.013 | 136.545 | 1,73 | 80.665 | 1,02 |
| Август | 15.844.084 | 294.856 | 1,86 | 35.889 | 0,23 |
| Септембар | 1.334.348 | 127.519 | 9,56 | 24.254 | 1,82 |
| Октобар | 5.376.305 | 156.186 | 2,91 | 84.044 | 1,56 |
| Новембар | 1.618.455 | 311.925 | 19,27 | 27.647 | 1,71 |
| Децембар | 1.324.307 | 59.297 | 4,48 | 22.200 | 1,68 |
| УКУПНО | 165.820.615 | 27.582.314 | 16,63 | 1.222.817 | 0,74 |

**Табела 29.** Учешће нерезидената у укупном промету у 2024. години[[44]](#footnote-44)

На основу података из претходне табеле видљиво је да је учешће нерезидената у куповном промету у 2024. години 0,74% што је за 86,3% мање у односу на претходну годину. С друге стране, учешће нерезидената у продајном промету у 2024. години износило је 16,63%, што је за 39,62% мање него у претходној години.

## Извјештавање и објављивање информација од стране емитената

Правилником о извјештавању и објављивању информација од стране емитената хартија од вриједности које су предмет јавне продаје,[[45]](#footnote-45) детаљно је регулисан начин извршавања обавеза акционарских друштава и емитената чије су хартије од вриједности предмет јавне понуде.[[46]](#footnote-46)

Емитенти, чије су хартије од вриједности уврштене на службено берзанско тржиште, према члану 284. Закона о тржишту хартија од вриједности и члану 2. став 1. Правилника о извјештавању и објављивању информација од стране емитената хартија од вриједности које су предмет јавне продаје, обавезни су да објављују:

а) годишње (укључујући и консолидоване финансијске извјештаје у случају да их, по рачуноводственим прописима, израђују), полугодишње и тромјесечне финансијске извјештаје,

б) ревизорске извјештаје,

в) извјештаје о пословању и о значајним догађајима и радњама које утичу на пословање емитента,

г) изјаву о усклађености поступања са кодексом понашања односно стандардима корпоративног управљања,

д) посебан извјештај ревизора у складу са захтјевима Комисије,

док су емитенти, чијим се хартијама од вриједности тргује на слободном тржишту, према члану 285. Закона о тржишту хартија од вриједности и члану 2. став 2. Правилника о извјештавању и објављивању информација од стране емитената хартија од вриједности које су предмет јавне продаје, обавезни да објављују:

а) годишње финансијске извјештаје (укључујући и консолидоване финансијске извјештаје у случају да их, по рачуноводственим прописима, израђују),

б) ревизорске извјештаје,

в) извјештаје о пословању и о значајним догађајима и радњама које утичу на пословање емитента,

а у случају да састављају и извјештаје које састављају емитенти чије су хартије од вриједности уврштене на службено берзанско тржиште, обавезни су да их објављују у складу са одредбама тог правилника.[[47]](#footnote-47)

Емитентима је омогућено да финансијске, ревизорске и извјештаје о пословању и о значајним догађајима достављају електронским средствима комуникације. Наведене извјештаје Бањалучка берза бесплатно објављује у оквиру информационог портала институција тржишта капитала (Комисије за хартије од вриједности, Бањалучке берзе и Централног регистра хартија од вриједности).

Ставом 2. члана 26. Закона о рачуноводству и ревизији Републике Српске[[48]](#footnote-48) омогућен је бесплатан увид у основне податке из преузетих финансијских извјештаја на интернет страници Агенције за посредничке, информатичке и финансијске услуге (АПИФ).

Већи дио преосталих обавеза за емитента, реализују и саме институције тржишта капитала у име емитената, па се већина наведених извјештаја и података у тим извјештајима преузимају из Регистра емитената хартија од вриједности који води Комисија (општи подаци о емитентима, подаци о управи и одборима, подаци о повезаним правним лицима и подаци о емисији хартија од вриједности, различите врсте рјешења итд.) и Централног регистра хартија од вриједности (подаци о власницима и власничкој структури). На овај начин, тржишту је омогућена већа ефикасност при дисперзији информација, које су једноставно и бесплатно доступне свим заинтересованим странама, практично без трошкова за емитенте.

Дио наведених информација, које су предмет јавне објаве, попут оних из финансијских извјештаја и промету емитованих хартија на Бањалучкој берзи су расположиве и на енглеском језику.

У 2024. години Бањалучка берза је самостално и према захтјевима емитената објавила 1.303 корпоративне новости, углавном сазива за скупштину акционара, приједлога одлука и одлука скупштине акционара, обавјештења о стицању акција, јавних понуда за преузимање, мишљења о понуди за преузимање и других значајних догађаја. Дио тих информација преузиман је из дневних новина, док су остале информације добијене од емитената. Укупан број објава на порталу Бањалучке берзе у извјештајном периоду је  износио 2.370, односно у просјеку сваки радни дан објављивано је око 9 објава. У наведене објаве нису укључене курсне листе, статистички и други извјештаји Бањалучке берзе у вези са трговањем.

У 2024. години објављено је 175 извјештаја ревизора о финансијским извјештајима (укључујући и оне који нису за 2023. годину), 33 неревидираних годишњих финансијских извјештаја за 2023. годину емитената који су листирани на службеном берзанском тржишту, те 138 неревидираних финансијских извјештаја за 2023. годину за емитенте чије су акције уврштене на слободно тржиште.

Иако информациони портал тржишта капитала у Републици Српској располаже са знатним бројем номинално релевантних информација о емитентима и даље постоји потреба да привредни субјекти који су на тржиште капитала доспјели посредством приватизационих процеса остваре већи кредибилитет са становишта поштовања стандарда при управљању акционарским друштвима. Наиме, легитимитет њиховог појављивања на тржишту хартија од вриједности са захтјевом за прикупљање новчаних средстава продајом хартија од вриједности зависи од могућности инвеститора да добију релевантне информације, али и ефикасну заштиту сопствених интереса.

## Промјена облика организовања акционарског друштва и промјена правне форме

Законом о привредним друштвима[[49]](#footnote-49) уређена је могућност промјене облика акционарског друштва (одредбом члана 189. и 191а), као и могућност промјене правне форме акционарског друштва (одредбе чланова 421. – 425.). На основу овлашћења из члана 191а. став 4. и члана 421. став 5. тог закона, Комисија је додатно уредила ову област доношењем Правилника о условима и поступку претварања затвореног акционарског друштва у отворено, односно отвореног акционарског друштва у затворено и промјени правне форме акционарског друштва[[50]](#footnote-50).

У 2024. години Комисија је уписала четири промјене правне форме акционарског друштва у друштво са ограниченом одговорношћу, а промјена облика акционарског друштва (отвореног у затворено) није било.

У периоду важења актуелног Закона о привредним друштвима, од када је цјелокупан процес и започео, правну форму отвореног акционарског друштва у друштво са ограниченом одговорношћу промијенило је укупно 108 друштава, док је 16 друштава промијенило облик организовања – из отвореног у затворено акционарско друштво. Сва поменута друштва су делистирана из берзанског система трговања.

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Године | 2019. | 2020. | 2021. | 2022. | 2023. | 2024. |
| Промјене облика организовања а.д. - из отвореног у затворено | 1 | 1 | 1 | 1 | 2 | 0 |
| Промјене правне форме – из а.д. у д.о.о. | 6 | 3 | 6 | 7 | 5 | 4 |

Табела 30. Број поступака промјене облика организовања акционарског друштва и промјена правне форме из акционарског друштва у друштво са ограниченом одговорношћу

Уређивањем ове области, створени су предуслови за отворена акционарска друштва која немају интерес или услове за овакву правну форму, да могу да је промијене односно да се искључе из берзанског система трговања.

## Преузимање акционарских друштава

Поступак преузимања отворених акционарских друштава обавља се у складу са Законом о преузимању акционарских друштава[[51]](#footnote-51), чије одредбе омогућавају мањинским, али и другим акционарима да, у поступку преузимања друштва по унапријед утврђеним условима продају акције емитената у којима немају знатнијег утицаја на управљање, или других интереса. Важност овог закона на неликвидним тржиштима, попут нашег, посебно је наглашена, с обзиром да је број заинтересованих инвеститора за поједине емитенте релативно мали, често сведен само на једног купца.

Отворена акционарска друштва (уз два изузетка) су садашњи правни статус стекла у процесу приватизације. Релативно велика дисперзија власништва, узрокована масовном ваучерском приватизацијом, чак и у малим предузећима (посматрано са аспекта величине капитала) имала је за посљедицу већи број преузимања у ранијим извјештајним периодима. Ипак, током посљедњих година примјетан је очекивани тренд смањења ових поступака, јер је консолидација власништва у највећем броју емитената завршена, а поступци преузимања се обављају само да би се прешао „праг“ од 90%, што би омогућило провођење поступка истискивања мањинских акционара (према члану 438. став 1. Закона о привредним друштвима) и касније затварање акционарских друштва или промјену правне форме, те делистирање хартија са Берзе.

У току 2024. године поступак преузимања је окончан у 11 случајева.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Период | преко 75% | од 50% до 75% | испод 50% | Укупно |
| 2019. | 2 | 2 | - | 4 |
| 2020. | 9 | - | 1 | 10 |
| 2021. | 7 | 1 | - | 8 |
| 2022. | 15 | 0 | 0 | 15 |
| 2023. | 8 | 3 | 0 | 11 |
| 2024. | 9 | 2 | 0 | 11 |

Табела 31. Упоредни преглед резултата преузимања у периоду 2019 – 2024. године

Слика 20. Процентуална структура поступака преузимања акционарских друштава у периоду од 2019. до 2024. године

Подаци за укупан број преузимања по резултатима поступака нису релевантни, с обзиром да је поступак за поједина акционарска друштва провођен два, три или чак четири пута.

Укупан број акционарских друштва која су била предмет преузимања најмање једном у периоду од почетка примјене Закона о преузимању акционарских друштава је 373.

Без обзира на различитост кључних мотива за стицање већинског учешћа у власничкој структури, нема доказа да је концентрација власништва допринијела потребном финансијском реструктурирању и ефикаснијем управљању привредним друштвима, већ је, напротив, у великом броју случајева основна дјелатност угашена а некретнине и опрема промијениле првобитну намјену.

У 2024. години Комисија је у десет случајева налагала отклањање неправилности и незаконитости (седам пута у садржају мишљења управе о објављеним понудама за преузимање) које се односе на поступке преузимања.

Од почетка примјене Закона о преузимању (од 2002. године), Комисија је покренула укупно 59 прекршајних поступака због непоступања по обавези објављивања понуде за преузимање[[52]](#footnote-52), а у 2024. години није било покретања прекршајних поступака.

# ИНВЕСТИЦИОНИ ФОНДОВИ

Искуства развијених земаља су показала да инвестициони фондови, као алтернативни облик улагања у односу на класичну штедњу у банкама, постају све значајнији учесници на тржишту капитала и механизам за прикупљање и пласирање вишкова средстава који постоје у земљи. Инвестиционим фондовима управљају друштва за управљање инвестиционим фондовима, доношењем инвестиционих одлука и вршењем административних, маркетиншких и осталих активности.

У поређењу са тренутном ситуацијом у Републици Српској, у којој најзначајнија средства за развој привредних субјеката потичу из кредита или реинвестирања профита компанија, у развијеним економијама хартије од вриједности представљају веома значајан алтернативни извор финансирања. Инвестициони фондови омогућавају инвеститорима да вишак средстава пласирају у хартије од вриједности, при чему није неопходно да посједују специјалистичко знање о финансијама и улажу напор у анализирање различитих инвестиционих могућности, као претходних активности које се иначе проводе у доношењу инвестиционих одлука. Инвестициони фондови треба да буду професионално оспособљени да пронађу приносне, тржишно атрактивне и квалитетне хартије (и уопште инвестиције) којима ће трговати, обезбјеђујући својим улагачима добит. Услов је да постоје довољно квалитетне и капитално значајне компаније у које се може улагати. Без добре и квалитетне понуде хартија од вриједности на тржишту капитала, нормативно-правни оквир којим је омогућено оснивање инвестиционих фондова не може сам по себи допринијети значајнијој афирмацији овог сегмента финансијског тржишта.

Оснивање и пословање инвестиционих фондова и друштава за управљање у Републици Српској регулисано је Законом о инвестиционим фондовима[[53]](#footnote-53), као и подзаконским прописима које је донијела Комисија.

Закон о инвестиционим фондовима садржајно обухвата неколико цјелина:

* инвестиционе фондове (врсте, карактеристике, оснивање, ограничења и дозвољена улагања, управљање фондом, утврђивање вриједности имовине и цијена удјела или акција, проспект, извјештавање, промоција и оглашавање, продаја удјела или акција),
* друштва за управљање (услови за оснивање, лиценцирање, пословање),
* банке депозитаре (основна обиљежја, улога и обавезе) и
* овлашћења регулатора (надлежност Комисије у погледу давања дозвола, вршења надзора и предузимања мјера надзора).

Законом о инвестиционим фондовима прописан је начин оснивања и пословања фонда, као правног лица или посебне имовине. У смислу тог закона, инвестициони фонд је институција колективног улагања, чији је једини циљ да прикупља новчана средства и да их у складу са унапријед одређеном инвестиционом политиком улаже у различите врсте имовине ради остварења прихода и смањења ризика улагања. Закон о инвестиционим фондовима дао је могућност формирања отворених и затворених инвестиционих фондова са приватном и јавном понудом.

У Републици Српској на крају 2024. године пословало је седам друштава за управљање, од чега једно друштво за управљање имовином алтернативних инвестиционих фондова, која су управљала имовином укупно 16 отворених инвестиционих фондова укључујући и алтернативни инвестициони фонд за улагање у потраживања по датим зајмовима.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Р. бр. | Назив фонда | Назив друштва за управљање |
| 1. | ОАИФ Adriatic Balanced | ДУИФ Полара инвест а.д. Бања Лука |
| 2. | ОАИФ Јахорина КОИН |
| 3. | ОМИФ Maximus fund | ДУИФ Кристал инвест а.д. Бања Лука |
| 4. | ОАИФ Future fund |
| 5 . | ОАИФ Еуроинвестмент фонд | ДУИФ Еуроинвестмент а.д. Бања Лука |
| 6 . | ОАИФ Актива инвест фонд | ДУИФ Management Solutions д.о.о.Бања Лука |
| 7 . | ОМИФ Balkan investment fond |
| 8 . | ОАИФ Борс инвест фонд |
| 9 . | ОАИФ Профит плус |
| 10. | ОАИФ ВИБ фонд |
| 11. | ОМИФ ВБ фонд |
| 12. | ОАИФ MS Global Equity |
| 13. | ОСАИФ MS Loans |
| 14. | OМИФ Инвест нова | ДУИФ Инвест нова а.д. Бијељина |
| 15. | ОАИФ WVP Premium | ДУИФ WVP Fund Management а.д. Бања Лука |
| 16. | ОМИФ WVP BALANCED |
|  |  | ДУАИФ „FS CAPITAL MANAGEMET“ д.о.о. Бања Лука |

Табела 32. Преглед друштава за управљање и инвестиционих фондова у Републици Српској на дан 31.12.2024. године

## Нето вриједност имовине

Нето вриједност имовине представља један од најважнијих показатеља пословања инвестиционих фондова. Према постојећим прописима, израчунавање нето вриједности имовине фондова обављају друштва за управљање инвестиционим фондовима, док банке депозитари воде рачуна да је обрачун нето вриједности обављен у складу са прописима.

Начин обрачуна нето вриједности имовине инвестиционих фондова прописан је Законом о инвестиционим фондовима, Правилником о утврђивању вриједности имовине инвестиционог фонда и обрачуну нето вриједности имовине по удјелу или по акцији инвестиционог фонда[[54]](#footnote-54) и Правилником о утврђивању вриједности имовине и обрачуну нето вриједности имовине алтернативних инвестиционих фондова[[55]](#footnote-55).

Слика 21. Нето вриједности имовине инвестиционих фондова у Републици Српској у периоду 2019 - 2024. године (у КМ)

Са претходне слике видимо да је у 2024. години дошло до смањења нето вриједности имовине инвестиционих фондова у односу на крај 2023. године за 1,35%. Наиме, нето вриједност имовине смањила се са 175.728.048 КМ на 173.351.601 КМ.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Фонд | 31.12.2023. | 31.12.2024. | Разлика (KM) | Промјена (%) |
| ADRIATIC BALANCED | 6.109.796 | 6.459.398 | 349.601 | 5,72 |
| BALKAN INVESTMENT FOND | 3.559.006 | 3.686.266 | 127.260 | 3,58 |
| MS GLOBAL EQUITY | 939.994 | 1.762.719 | 822.725 | 87,52 |
| WVP BALANCED | 1.595.631 | 2.008.692 | 413.060 | 25,89 |
| WVP PREMIUM | 8.635.893 | 11.902.933 | 3.267.040 | 37,83 |
| АКТИВА ИНВЕСТ ФОНД | 6.752.137 | 6.972.741 | 220.604 | 3,27 |
| БОРС ИНВЕСТ ФОНД | 4.105.462 | 3.656.402 | -449.060 | -10,94 |
| ВБ ФОНД | 3.572.613 | 3.483.142 | -89.471 | -2,50 |
| ВИБ ФОНД | 6.566.765 | 6.126.710 | -440.055 | -6,70 |
| EUROINVESTMENT FOND | 11.057.559 | 9.757.303 | -1.300.255 | -11,76 |
| ИНВЕСТ НОВА | 15.560.847 | 13.986.662 | -1.574.185 | -10,12 |
| ЈАХОРИНА КОИН | 6.941.256 | 6.521.329 | -419.927 | -6,05 |
| ПРОФИТ ПЛУС | 6.877.208 | 6.232.607 | -644.602 | -9,37 |
| FUTURE FUND | 56.928.123 | 53.021.245 | -3.906.878 | -6,86 |
| MAXIMUS FUND | 36.525.758 | 35.593.849 | -931.909 | -2,55 |
| MS LOANS | - | 2.179.605 | 2.179.605 | - |
| Укупно | 175.728.048 | 173.351.601 | -2.376.447 | -1,35 |

Табела 33. Нето вриједност имовине инвестиционих фондова на дан 31.12.2023. и 31.12.2024. године

Слика 22. Нето вриједности имовине инвестиционих фондова у Републици Српској на дан 31.12.2023. и 31.12.2024. године

Највеће апсолутно повећање НВИ у 2024. години остварили су ОАИФ WVP Premium (3.267.040 КМ, 37,83%), ОАИФ MS Global Equity (822.725 КМ, 87,52%), ОМИФ WVP BALANCED (413.060 КМ, 25,89%) и ОАИФ Adriatic Balanced (349.601 КМ, 5,72%).

С друге стране, највећи апсолутни пад нето вриједности имовине остварили су ОАИФ Future fund (-3.906.878 КМ, -6,86%), ОМИФ ИНВЕСТ НОВА (-1.574.185 КМ, -10,12%), ОАИФ EUROINVESTMENT FOND (-1.300.255 КМ, -11,76%) и ОМИФ Maximus fund (-931.909 КМ, -2,55%).

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Назив инвестиционог фонда | НВИ по удјелу/акцији | | Промјена  (KM) | Промјена  (%) |
| **31.12.2023.** | **31.12.2024.** |
| ADRIATIC BALANCED | 8,40 | 8,98 | 0,58 | 6,92 |
| BALKAN INVESTMENT FOND | 4,90 | 5,09 | 0,19 | 3,87 |
| MS GLOBAL EQUITY | 10,05 | 10,46 | 0,41 | 4,06 |
| WVP BALANCED | 10,52 | 11,43 | 0,92 | 8,72 |
| WVP PREMIUM | 13,50 | 14,87 | 1,37 | 10,12 |
| АКТИВА ИНВЕСТ ФОНД | 8,75 | 9,05 | 0,30 | 3,47 |
| БОРС ИНВЕСТ ФОНД | 7,75 | 6,94 | -0,80 | -10,38 |
| ВБ ФОНД | 4,97 | 4,89 | -0,08 | -1,59 |
| ВИБ ФОНД | 4,51 | 4,21 | -0,30 | -6,69 |
| EUROINVESTMENT FOND | 17,05 | 15,15 | -1,90 | -11,15 |
| ИНВЕСТ НОВА | 0,22 | 0,21 | -0,01 | -4,07 |
| ЈАХОРИНА КОИН | 3,31 | 3,11 | -0,19 | -5,87 |
| ПРОФИТ ПЛУС | 6,09 | 5,64 | -0,45 | -7,46 |
| FUTURE FUND | 15,37 | 15,47 | 0,10 | 0,63 |
| MAXIMUS FUND | 7,23 | 7,12 | -0,11 | -1,55 |
| MS LOANS | - | 1.056,56 | 1.056,56 | - |

Табела 34. Нето вриједност имовине по удјелу/акцији инвестиционих фондова на дан 31.12.2023. и 31.12.2024. године

Из претходне табеле је видљиво да је код седам отворених инвестиционих фондова дошло до раста НВИ по удјелу, а највећи раст имали су удјели ОАИФ WVP Premium (1,37 КМ, 10,12%), ОМИФ WVP BALANCED (0,92 КМ, 8,72%) и Adriatic Balanced (0,58 КМ, 6,92%).

Са друге стране, највећи пад НВИ по удјелу имао је ОАИФ EUROINVESTMENT FOND (-1,90 КМ, -11,15%), ОАИФ БОРС ИНВЕСТ ФОНД (-0,8 КМ, -10,38%) и ОАИФ ПРОФИТ ПЛУС (-0,45 КМ, -7,46%).

## Структура имовине инвестиционих фондова

Чланом 14. Закона о инвестиционим фондовима прописано је да, у зависности од врсте претежног улагања, подврсте инвестиционих фондова могу бити:

а) акцијски фонд, који има средства уложена претежно у акције или у акције и удјеле акцијских циљних фондова,

б) обвезнички фонд, који има средства претежно уложена у обвезнице или у обвезнице и удјеле обвезничких циљних фондова или друге облике листираног дуга,

в) фонд новчаног тржишта, који има средства претежно уложена у инструменте тржишта новца, новчане депозите и удјеле циљног фонда новчаног тржишта и

г) мјешовити фонд, који има уложена средства у различите врсте хартија од вриједности, инструменте тржишта новца, новчане депозите и удјеле циљног фонда новчаног тржишта.

Под претежним улагањем подразумијева се да је најмање 70% средстава фонда уложено у одређену врсту имовине.

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Фонд | Акције | Обвезнице | Остале хов | Готовина и г. eк. | Депозити и пласмани | Остала средства | Укупно |
| Adriatic Balanced | 5.950.233 | 0 | 0 | 528.404 | 0 | 28 | 6.478.665 |
| BALKAN INVESTMENT FOND | 2.112.477 | 808.172 | 0 | 690.562 | 0 | 86.030 | 3.697.240 |
| Future fund | 41.430.956 | 3.960.931 | 0 | 5.880.590 | 1.050.000 | 852.223 | 53.174.700 |
| Maximus fund | 22.599.425 | 5.923.136 | 0 | 1.193.751 | 5.200.000 | 780.220 | 35.696.531 |
| MS Global Equity | 1.172.167 | 287.621 | 0 | 301.356 | 0 | 2.282 | 1.763.427 |
| MS Loans | 0 | 0 | 1.926.362 | 231.718 | 0 | 34.527 | 2.192.607 |
| WVP BALANCED | 1.227.920 | 573.308 | 0 | 200.244 | 0 | 10.094 | 2.011.566 |
| WVP PREMIUM | 11.565.968 | 0 | 0 | 382.756 | 0 | 4.231 | 11.952.954 |
| АКТИВА ИНВЕСТ ФОНД | 5.952.336 | 86.805 | 0 | 944.790 | 0 | 9.652 | 6.993.585 |
| БОРС ИНВЕСТ ФОНД | 3.059.726 | 202.597 | 0 | 80.799 | 0 | 324.137 | 3.667.259 |
| ВБ Фонд | 2.448.181 | 162.560 | 0 | 672.114 | 0 | 295.607 | 3.578.463 |
| ВИБ ФОНД | 4.862.817 | 851.187 | 0 | 403.132 | 0 | 25.503 | 6.142.638 |
| ЕУРОИНВЕСТМЕНТ ФОНД | 10.667.942 | 73.990 | 0 | 11.520 | 0 | 373.134 | 11.128.586 |
| ИНВЕСТ НОВА | 11.057.958 | 2.324.714 | 0 | 152.327 | 0 | 494.681 | 14.029.680 |
| ЈАХОРИНА КОИН | 4.658.835 | 0 | 0 | 1.775.617 | 0 | 176.716 | 6.611.168 |
| ПРОФИТ ПЛУС | 5.659.938 | 0 | 0 | 225.902 | 0 | 369.668 | 6.255.508 |
| Укупно | 134.426.878 | 15.255.020 | 1.926.362 | 13.675.582 | 6.250.000 | 3.838.732 | 175.374.575 |

Табела 35. Структура улагања инвестиционих фондова по врстама имовине на дан 31.12.2024. године (у КМ)

Слика 23. Улагање инвестиционих фондова по врстама имовине на дан 31.12.2024. године

Из изложених података је видљиво да је на дан 31.12.2024. године према структури улагања постоје акцијски и мјешовити инвестициони фондови.

1. FTSE Global Equity Index Series покрива преко 19.000 хартија од вријeдности у 49 различитих земаља и преко 98% свјетске тржишне капитализације – покрива сву имовину и секторе релевантне за потребе инвеститора у свијету. [↑](#footnote-ref-1)
2. Службени гласник Републике Српске, број 92/06, 34/09, 30/12, 59/13, 108/13, 4/17, 63/21, 11/22 и 63/22. [↑](#footnote-ref-2)
3. Службени гласник Републике Српске, број 92/06, 82/15, 94/19 и 64/22. [↑](#footnote-ref-3)
4. Службени гласник Републике Српске, број 65/08, 92/09, 59/13 и 19/19 – Одлука УС. [↑](#footnote-ref-4)
5. Службени гласник Републике Српске, број 123/20 и 26/21. [↑](#footnote-ref-5)
6. Службени гласник Републике Српске, број 127/08, 58/09, 100/11, 67/13, 100/17, 82/19 и 17/23. [↑](#footnote-ref-6)
7. Извор: Централна банка Босне и Херцеговине, URL= <http://cbbh.ba/Content/Read/549>. [↑](#footnote-ref-7)
8. Исто. [↑](#footnote-ref-8)
9. Извор: Централна банка Босне и Херцеговине. [↑](#footnote-ref-9)
10. Исто. [↑](#footnote-ref-10)
11. Исто. [↑](#footnote-ref-11)
12. Службени гласник Републике Српске, број 99/21, 14/22, 81/22, 29/23 и 69/23. [↑](#footnote-ref-12)
13. Под овим емисијама подразумијевају се емисије из члана 60. став 1) тачке а), б), в), г) и д) Закона. [↑](#footnote-ref-13)
14. Износ се разликује у односу на понуђени обим ових врста емисија због чињенице да у неким случајевима није продат укупан обим емисије, а у неким случајевима емисија је реализована уз емисиону премију, односно по продајним цијенама већим од цијена по којима су хартије емитоване, те уз емисиони губитак, односно по продајним цијенама мањим од цијена по којима су хартије емитоване. [↑](#footnote-ref-14)
15. Комисија не располаже подацима колико привредних друштава је дивиденду исплаћивало у новцу. [↑](#footnote-ref-15)
16. Претварање приоритетних у обичне акције. [↑](#footnote-ref-16)
17. „Службени гласник Републике Српске“, бр. 99/21, 14/22, 81/22, 29/23 и 69/23. [↑](#footnote-ref-17)
18. Извор: Бањалучка берза, URL= <https://www.blberza.com/Pages/annualreports.aspx>. [↑](#footnote-ref-18)
19. Извор: Бањалучка берза. [↑](#footnote-ref-19)
20. Исто. [↑](#footnote-ref-20)
21. Извор: Бањалучка берза. [↑](#footnote-ref-21)
22. У пријављеним пословима укључени су блок послови, преузимања, аукције за пакет акција и јавне понуде. [↑](#footnote-ref-22)
23. Извор: Бањалучка берза. [↑](#footnote-ref-23)
24. Исто. [↑](#footnote-ref-24)
25. Извор: Бањалучка берза. [↑](#footnote-ref-25)
26. Исто. [↑](#footnote-ref-26)
27. Извор: Бањалучка берза. [↑](#footnote-ref-27)
28. Исто. [↑](#footnote-ref-28)
29. Овдје су изузети Директни чланови тржишта трезорских записа Републике Српске и Министарство финансија Републике Српске. [↑](#footnote-ref-29)
30. Извор: Бањалучка берза [↑](#footnote-ref-30)
31. Исто [↑](#footnote-ref-31)
32. Овдје су изузети Директни чланови тржишта трезорских записа Републике Српске и Министарство финансија Републике Српске. [↑](#footnote-ref-32)
33. Показатељ P/Е (енг. Price/Earning per share) представља однос цијене и зараде по акцији и односи се на финансијске извјештаје за посљедњу годину. [↑](#footnote-ref-33)
34. Извор: Бањалучка берза. [↑](#footnote-ref-34)
35. Извор: Бањалучка берза. [↑](#footnote-ref-35)
36. Извор: Бањалучка берза. [↑](#footnote-ref-36)
37. Извор: Бањалучка берза. [↑](#footnote-ref-37)
38. Извор: Регистар емитената код Комисије и Централни регистар хартија од вриједности. [↑](#footnote-ref-38)
39. Исто. [↑](#footnote-ref-39)
40. Извор: Регистар емитената код Комисије и Централни регистар хартија од вриједности. [↑](#footnote-ref-40)
41. Службени гласник Републике Српске, број 110/23. [↑](#footnote-ref-41)
42. Извор: Регистар емитената код Комисије и Централни регистар хартија од вриједности. [↑](#footnote-ref-42)
43. Исто. [↑](#footnote-ref-43)
44. Приказане вриједности продаја/куповина односе се на вриједности салдираних трансакција. [↑](#footnote-ref-44)
45. „Службени гласник Републике Српске“, број 60/12, 111/12, 50/14, 103/20 и 99/21. [↑](#footnote-ref-45)
46. У 2020. години Правилник је промијењен у дијелу који се тиче усаглашавања са Правилником о условима и поступку емисије хартија од вриједности у дијелу који се тиче документације која се објављује у поступку емисије хартија од вриједности, као значајни догађај, те у смислу допуне значајних догађаја. [↑](#footnote-ref-46)
47. Измјеном члана 309. став 1. Закона о привредним друштвима („Службени гласник Републике Српске“, број 17/23) управни одбор и оних отворених акционарског друштва чије акције нису уврштене на службено берзанско тржиште обавезан је да донесе свој писани кодекс понашања или прихвати стандарде корпоративног управљања које доноси Комисија за хартије од вриједности Републике Српске. [↑](#footnote-ref-47)
48. „Службени гласник Републике Српске“, бр. 94/15 и 78/20. [↑](#footnote-ref-48)
49. „Службени гласник Републике Српске“, бр. 127/08, 58/09, 100/11, 67/13, 100/17, 82/19 и 17/23. [↑](#footnote-ref-49)
50. „Службени гласник Републике Српске“, бр. 29/23. [↑](#footnote-ref-50)
51. „Службени гласник Републике Српске“, број 65/08, 92/09,59/13 и 19/19 – Одлука УС. [↑](#footnote-ref-51)
52. Судови су у досадашњем периоду, у највећем броју случајева, изрицали условне осуде. [↑](#footnote-ref-52)
53. „Службени гласник Републике Српске“, бр. 92/06, 82/15, 94/19 и 64/22. [↑](#footnote-ref-53)
54. „Службени гласник Републике Српске“, број 118/18 и 114/20. [↑](#footnote-ref-54)
55. „Службени гласник Републике Српске“, број 121/22. [↑](#footnote-ref-55)